



Starnberg, 20.08.2021

Mit den Superreichen investieren



Michael Thaler
Vorstand der TOP Vermögen AG

MBerkshire Hathaway von Warren Buffett ist wohl die bekannteste private gelistete Beteiligungsgesellschaft. Deren Aktien lassen sich ganz einfach an der Börse kaufen. Auch andere öffentlich gelistete Family Office-Gesellschaften wie Investor der schwedischen Familie Wallenberg, Exor der Fiat-Familie Agnelli oder Peugeot Invest der gleichnamigen französischen Industriellendynastie,

sind erfolgreich und an der Börse für jeden zu kaufen. Ein spannender Markt für Value-Investoren.

Investmentlegende Warren Buffett hat es geschafft, mit seinen Beteiligungen im Rückversicherungsbereich, bei diversen Banken, mit Apple, Visa und Eisenbahngesellschaften zu einem der reichsten Menschen der Welt zu werden. Sein Unternehmen Berkshire war von Beginn an als aktiennotierte Beteiligungsgesellschaft konzipiert. Dem Beispiel Buffetts folgten andere Familien. Anleger können sich beteiligen an den Portfolios der schwedischen Familie Wallenberg (Investor, ISIN: SE0015811963), der Fiat-Familie Agnelli

(Exor, ISIN: NL0012059018) oder über Peugeot Invest (ISIN: FR0000064784) an den Beteiligungen der gleichnamigen französischen Industriellendynastie. Darüber hinaus gibt es Unternehmen wie die Beteiligungsgesellschaft BB Biotech (ISIN: CH0038389992), die ein Portfolio an Biotechnologieunternehmen verwaltet.

Das Charmante an einer Beteiligungsgesellschaft gegenüber einem aktiv verwalteten Fonds ist, dass die Anleger zwar untereinander handeln, in volatilen Phasen aber keine Anteile zurückgeben können. Gerade bei oft illiquiden Werten wie Biotechunternehmen könnten substanzielle Rückgaben die verbleibenden Investoren benachteiligen. In der Beteiligungsgesellschaft dagegen ist das Management nicht gezwungen, bei hohen Rückgaben Anteile unter Umständen unter Wert zu veräußern, um die Anleger auszubezahlen.

Hinzu kommt, dass Beteiligungsgesellschaften oft unter dem Nettoinventarwert, also dem Wert der Beteiligungen, an der Börse gehandelt werden. Das belegte bereits 1990 der spätere Wirtschaftsnobelpreisträger Richard Thaler. Wenn der Wert der Beteiligungen deutlich über dem aktuellen Aktienkurs liegt, erwerben Anleger die Anteile mit einem Abschlag. Die Gründe dafür sind vielfältig.



Oft wird Beteiligungsgesellschaft Illiquidität unterstellt, die mit einer Prämie ausgeglichen wird. Auch wird die Diversifikation nicht immer als Vorteil gesehen. Das führt dazu, dass die Aktie mit einem Konglomeratsabschlag gehandelt wird. Diesen Abschlag nutzen einige Gesellschaften, um über die Börse eigene Anteile unter dem echten Wert zurückkauft und stilllegt.

Letztlich wird am Beispiel der Beteiligungsgesellschaften nur sichtbar, dass es mit der Markteffizienz an der Börse nicht wirklich weit her ist. ktuell baut der Fonds sein Engagement im Bereich Wohnen aus. Allerdings ist hier der Anteil noch vergleichsweise gering.